PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch

„Unabhängig von der Marktentwicklung gut aufstellen“

Die Nachhaltigkeit ist mittlerweile auch in der Geldanlage angekommen. Müssen sich folglich auch Stiftungen intensiv damit beschäftigen, wie sie ihre Mittel anlegen? Bei der Zürcher Debatte diskutierten Finanzexperten über die unterschiedlichen Ansätze nachhaltigen Investierens, über die vielzitierte „Wirkung“, falsche Schlüsse und die Kapitalanlage zwischen Strategie und Taktik.

ALLE FOTOS: © PETER WILLEITNER

Im Rahmen der Zürcher Debatte von DIE STIFTUNG wurde in diesem Jahr besonders intensiv auch über Nachhaltigkeit in der Vermögensanlage diskutiert: Michael Reber, Andreas Knörzer, Dr. Stephan Skaanes, Moderatorin Sabine Kamrath und Christoph Blättler (von links).

DIE STIFTUNG: Das Thema der niedrigen Zinsen treibt Stiftungen nach wie vor um. Die letzten mit vier Prozent verzinsten Anleihen sind ausgelaufen. Wie sehen Ihr aktuelles Szenario und Ihre Erwartungen für das kommende Jahr aus?

Andreas Knörzer: Die Zinswende scheinen wir hinter uns zu haben – in den USA sicher, in Europa steht das kurz bevor. Die Zinsen werden allerdings sehr langsam steigen, denn sehr viele Volkswirtschaften befinden sich wirtschaftlich zwar auf einem stetigen, aber moderaten Wachstumskurs. Stiftungen haben aber das Problem, dass die in der Vergangenheit höher verzinsten Papiere noch nicht adäquat ersetzt werden können. Das führt zu einem Dilemma auf der Anleihenseite. Gleichzeitig sind Stiftungen oft limitiert, was ihr Investment in Aktien oder alternative Anlagen betrifft. Auch Anlageformen wie High-Yield-Bonds sind laut dem Anlagereglement meist nicht möglich. Wir empfehlen den Stiftungen aber nach wie vor, in Richtung Aktieninvestments, Immobilien und wenn möglich alternative Investments zu gehen. Und so gut wie möglich Nachhaltigkeitskriterien zu berücksichtigen.

Christoph Blättler: Hinsichtlich Zinsentwicklung bin ich mit Herrn Knörzer einig. Die Stiftungen limitieren sich meistens selbst mit Vorgaben, die sie von Pensionskassen übernommen haben, sprich mehrheitlich in Obligationen und Aktien zu investieren. Vorgaben, die sie eigentlich gar nicht so strikt übernehmen müssten.

Knörzer: Die Frage ist aber, was tatsächlich reglementarisch festgeschrieben und was eher in den Köpfen verhaftet ist. Man hat die Verantwortung für fremdes Vermögen und möchte möglichst wenig Riskantes tun, möglichst keine Dinge, die man nicht versteht oder die man privat vielleicht auch nicht tun würde.

Blättler: Wir empfehlen, falls rechtlich und aufgrund der Risikofähigkeit möglich,

ZÜRCHER DEBATTE

speziell den Obligationenbereich breit zu diversifizieren und das Aktiengewicht mit 40 bis 50 Prozent zu gewichten. Als Alternative zu den normalen Obligationen ergänzen wir den Bereich mit Schwellenländer-Obligationen, Wandelanleihen sowie tief korrelierten Anlagen, was bei uns Mikrofinanz, Versicherungsverbriefungen sowie Prämienstrategien sind. Hinzu kommt ein Teil Realwerte mit Immobilien, Edelmetall, Infrastruktur und Private Equity. Ich denke, dass die meisten Stiftungen und Pensionskassen aktuell basierend auf der Zinssituation einen zu grossen Anteil an Immobilien in ihrem Portfolio haben.

Michael Reber: Was die Zinsentwicklung betrifft, so denken wir nicht, dass die Zinsen stark steigen werden. Es kommt natürlich darauf an, von welcher Währung man spricht, also ob es um Zinserhöhungen in den USA oder Europa geht, und hier speziell in der Schweiz. Den Aktienanteil haben wir nach oben hin angepasst, nachdem bis zehn Jahre laufende Schweizer Bonds nichts mehr bringen. Momentan liegen wir bei 30 bis 35 Prozent Aktien, 15 bis 20 Prozent in strukturierten Produkten, und den Bereich Fixed Income halten wir bei 40 bis 50 Prozent. Wir versuchen, wenig in Fremdwährungen zu investieren. Schweizer Stiftungen sind sehr sicherheitsorientiert und bevorzugen oftmals 75 Prozent der Anlagen in Franken. Wichtig ist generell, eine Schwankungsreserve zu führen, um die NPO-spezifischen Gegebenheiten berücksichtigen zu können. Die Stiftungen müssen die kurz-, mittel- und langfristig benötigten liquiden Mittel haben, um ihre Projekte finanzieren zu können. Und was die angesprochene Nachhaltigkeit betrifft: Wir haben momentan keine eigentlichen Nachhaltigkeitsprodukte, sind aber in der Lage, bei Bedarf des Kunden das gesamte Portfolio nach ESG-Kriterien zu filtern, ein Rating zu erstellen und mit unabhängigen Experten die Wirksamkeit in Bezug auf die Nachhaltigkeit darzulegen.

DIE STIFTUNG: Nachhaltigkeit und die nachhaltige Geldanlage sind seit einiger Zeit in aller Munde. Welche Bedeutung messen Sie dem Thema bei und wie bewerten Sie den Umgang der Stiftungen mit dem Thema?

Knörzer: Das Thema Endlichkeit von Ressourcen und in weiterer Konsequenz durch Effizienz Ressourcen einzusparen, ist zweifelsohne ein wichtiges Anlagethema, v.a. vor dem Hintergrund einer wachsenden Weltbevölkerung. Ganz viele Menschen haben aber noch nicht einmal ansatzweise das Niveau erreicht, das wir in Europa haben, können und wollen sich aber dorthin noch entwickeln. Es gibt nur eine Ressource, die nicht endlich ist: die Vorstellungskraft der Menschen, die Innovationskraft, das Gehirn. Wenn wir dabei wegkommen vom linearen Denken, ergeben sich plötzlich wieder ganz neue Wachstumspotentiale. Auch vor diesem Hintergrund sollte man das Thema Nachhaltigkeit betrachten.

Blättler: Nachhaltigkeit ist definitiv mehr als eine Modeerscheinung. Stiftungen haben eine Aufgabe, sie möchten mit ihrer Programmtätigkeit eine gewisse Wirkung erzielen. Leider geht in dieser Diskussion die Wirkung des Finanzvermögens der Stiftung oft vergessen. Das Thema Nachhaltigkeit wird zunehmend in den Stiftungsräten diskutiert, aber grösstenteils noch zu wenig umgesetzt. Wir zeigen den Stiftungsräten anhand unseres „Globalance Footprints“ auf, welche Wirkung das investierte Kapital erzielt: Wird die Energiewende gefördert, werden Ressourcen effizient eingesetzt, werden Arbeitsplätze geschaffen? Da sehen wir uns als Sparringspartner und

„Es gibt nur eine Ressource, die nicht endlich ist: die Vorstellungskraft der Menschen, die Innovationskraft, das Gehirn.“

Andreas Knörzer ist bei Vontobel Asset Management für den Bereich der fundamentalen, auf Nachhaltigkeit basierenden Vermögensverwaltung verantwortlich.

Berater mit einem fundierten Wissen in diesem Bereich, um das Geld schlussendlich zweck- und wirkungsorientiert zu investieren. Zwischen Anforderung und Wirklichkeit liegt oft noch eine ziemliche Kluft. Uns ist wichtig, dass das Verantwortungsbewusstsein bei den Stiftungsräten so weiter gefördert wird.

DIE STIFTUNG: Wie definieren Sie konkret den Begriff „nachhaltiges Investieren"?
Blättler: Wir verwenden lieber den Begriff Wirkung. Als Instrument entwickelten wir den Footprint, welcher den Beitrag eines Investments zu den Bereichen Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt bewertet. Dementsprechend wird der Zukunftsfähigkeit grosse Bedeutung beigemessen.
Knörzer: Nachhaltigkeit heisst für uns, ökologische, soziale und Governance-Themen zu berücksichtigen. Damit kann man sich ein Bild machen, wie sich die Performance des Investments in der Zukunft möglicherweise entwickeln könnte, und kann auch Risiken minimieren. Bei Kohle und bei CO_2-Investments z.B. muss man sich ausser aus ökologischen Gründen besonders aus Gründen der zukünftigen Risikoallokation fragen, ob man das möchte. Ein Tabakinvestment wiederum ist für einige Anleger aus einer ethischen Einstellung heraus nicht investierbar.
Dr. Stephan Skaanes: Im Grundsatz ist Nachhaltigkeit unbestritten. Eine Herausforderung ist allerdings die Umsetzung im Portfolio. Der Ausschluss einzelner Branchen oder Unternehmen lässt sich zwar einfach kommunizieren, der Teufel steckt aber im Detail: Ab welchem Umsatzanteil schliesst man ein Unternehmen aus? Wie wirkt sich ein Ausschluss auf das Portfolio aus? Unter Nachhaltigkeit kann man auch „Engagement" verstehen. Dabei investiert man auch in weniger nachhaltige Unternehmen und nimmt dann über Stimmrechte oder im Dialog mit dem Management Einfluss. Bei „Best-in Class"-Ansätzen investiert man breit über alle Branchen hinweg und verlässt sich bei der Auswahl der Titel auf die Nachhaltigkeitsanalyse. Letztlich kommt kein Stiftungsrat darum herum, sich intensiv mit dem Thema auseinanderzusetzen und konkret festzulegen, was er erreichen möchte.
Blättler: Das sind genau die Diskussionen, die wir auch führen. Wir versuchen klar Firmen auszuwählen, bei denen wir sehen, dass sie zukünftige Trends in den Bereichen Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt im Geschäftsmodell integrieren. Ein Beispiel wäre die Verdoppelung des Umsatzes bei gleichzeitiger Halbierung der eingesetzten Ressourcen. Hierzu dient wie erwähnt unser Footprint.
Knörzer: Das Wichtigste ist, dem Kunden die Wirkung zeigen zu können: Wenn er dies macht, ist er näher an der gewünschten Wirkung, wenn er aber jenes macht, erreicht er etwas anderes. Allerdings ist es auch zu akzeptieren, dass Stiftungen ganz bestimmte Ausschlusskriterien definieren, weil gewisse Aktivitäten mit dem Weg und dem Ansatz der Stiftung nicht vereinbar sind.
Blättler: Wir versuchen, das noch ein bisschen weiter zu treiben und uns nicht nur anzuschauen, was die Unternehmen in der Vergangenheit gemacht haben, sondern einen Blick in die Zukunft zu werfen. Was haben sie sich für die nächsten zehn, zwanzig Jahre an nachhaltigen Zielen vorgenommen?

„Sobald ein grosser Teil aus vollamtlichen Stiftungsmitarbeitern besteht, wird Professionalität vorausgesetzt, was Transparenz und Kompetenz angeht."

Michael Reber leitet bei der Privatbank Bordier & Cie den Bereich Vermögensberatung für Verbände & Stiftungen.

Skaanes: Ich möchte die Erwartungen an Nachhaltigkeitsanalysen etwas dämpfen. BP hatte vor der Umweltkatastrophe im Golf von Mexiko mehrheitlich gute Nachhaltigkeitsratings. Auch VW war bis zum Abgasskandal gemäss einigen Ratingagenturen ein Vorreiter der Nachhaltigkeit. Zudem darf man auch die Wirkung auf Unternehmen nicht überschätzen: Der Gewinn einer kohlefördernden Firma ist zum Beispiel eine Funktion der verkauften Kohle. Wenn nachhaltige Investoren die Aktie abstossen, sinkt der Aktienkurs und die verbleibenden nicht nachhaltigen Investoren erzielen mehr Gewinn im Verhältnis zum Aktienkurs. Dadurch ist aber keine einzige Tonne Kohle weniger verkauft worden. Als Anleger sollte man die ursprünglich gesetzten Ziele nicht aus den Augen verlieren. Je nach Situation kann eine einfache Ausschlussliste, die kostengünstig umsetzbar ist, der bessere Weg sein als ein komplexer und teurer Nachhaltigkeitsansatz.
Blättler: Es wäre unzureichend, lediglich die sozialen und ethischen Faktoren zu bewerten und dabei die ökonomischen und finanziellen Aspekte ausser Acht zu lassen. Das Beispiel Kohle und Öl zeigt, dass es aber vor allem die ökonomischen und finanziellen Aspekte waren, welche

uns dazu bewogen hatten, die Investments in diesem Bereich zu verkaufen: Wenn man das Zwei-Grad-Klimaziel erreichen will, das am Klimagipfel in Paris verabschiedet wurde, könnte man nur noch ein Sechstel der Reserven, die im Moment noch in den Bilanzen der Firmen sind, fördern. Fünf Sechstel müssten abgeschrieben werden und würden dadurch zu grossen Verlusten führen. Diesen Blick in die Zukunft erachten wir als äusserst wichtig.

Skaanes: Ich bin überzeugt davon, dass in zehn Jahren ein grosser Teil der aktiven Ansätze nachhaltig sein wird. Es gibt immer weniger aktive Manager, die klassische Finanzanalyse betreiben und von sich behaupten, sie wären nicht nachhaltig – viele haben mittlerweile irgendeine Form von Nachhaltigkeitsrating implementiert, weil es sinnvoll ist und weil der Markt es will.

DIE STIFTUNG: Glauben Sie, dass es Stiftungsräten, die über kein profundes Kapitalanlagewissen verfügen, in ein paar Jahren überhaupt noch möglich ist, solide Entscheidungen zu treffen und sich selbst um die Kapitalanlage zu kümmern?

Reber: Es kommt sehr auf den Professionalisierungsgrad der Stiftung an, die Grösse der Stiftung, wie viel Ehrenamt vorhanden ist. Es stellen sich Fragen wie: Welche Risikofähigkeit und -bereitschaft ist vorhanden? Welche Erfahrungen mit Anlagen gibt es? Sobald ein grosser Teil aus vollamtlichen Stiftungsmitarbeitern besteht, wird auch eine gewisse Professionalität vorausgesetzt, und es gibt eine höhere Erwartungshaltung, was die Transparenz und Kompetenz angeht. Aber unabhängig davon, ob man eine kleine, mittlere oder grössere Stiftung vor sich hat, braucht es im Innen- und Aussenbereich der Stiftung Profis, um die hintergründigen Mechanismen der Geldanlage zu verstehen.

Knörzer: Mindestens auf strategischer Ebene müssen sich die Stiftungsräte immer mit der Kapitalanlage auseinandersetzen. Ich glaube, aus dieser Verantwortung kann sich keiner stehlen, das gehört dazu. Die Frage ist dann letztendlich, wie die operative Situation genau aussieht. Schlussendlich ist man verantwortlich dafür, auch wenn man nur den Vermögensverwalter ausgewählt hat.

Skaanes: Als Anleger sollte man sich zunächst fragen, wie man sich strategisch, d.h. langfristig, positionieren muss, bevor man allenfalls eine taktische Prognose abgibt, wie sich die Märkte kurz- oder mittelfristig entwickeln. Wir selber bieten nur strategische und keine taktische Beratung an, weil wir nicht gleichzeitig Vermögensverwalter und Controller sein können. Bei der Strategieerarbeitung stellt sich zum Beispiel die Frage, was ein tiefes Zinsniveau für eine Stiftung bedeutet. Dies hängt wiederum von ihren Zielen und ihrer Risikofähigkeit ab: Stiftungen, die ihr Kapital verzehren können oder in grösserem Umfang Fundraising betreiben, können niedrige Zinsen eher verkraften. Bei anderen stellt sich die Frage, ob das Kapital nominal oder real erhalten werden muss. Es gab Zeiten mit einem sehr viel höheren Nominalzins, aber der Realzins war aufgrund der Inflation viel tiefer. Bezogen auf die reale Rendite waren die niedrigen Zinsen in den letzten beiden Jahren gar nicht so dramatisch. Wichtig ist auch die Frage, ob eine Stiftung ihre Zuwendungen flexibel gestalten kann. Wenn sie das Kapital erhalten muss und gleichzeitig die

Anzeige

zh aw School of Management and Law

Erfolgreich im Spendenmarkt

Berufsbegleitende Weiterbildung
Diplom Fundraising Management

Info-Veranstaltung
Dienstag, 30. Mai 2017, Au Premier, Hauptbahnhof Zürich

www.zhaw.ch/zkm/fundraising

Kursstart:
5. September 2017

Zürcher Fachhochschule

Leistungen nicht reduzieren kann, kommt sie nicht darum herum, ihr Anlagerisiko zu erhöhen, um eine höhere erwartete Rendite zu erzielen. Das kann sie aber nur, wenn sie sehr hohe Reserven hat oder wenn ihre Zuwendungen flexibel sind.

DIE STIFTUNG: Können Sie Beispiele geben?
Skaanes: Wir betreuen eine Stiftung, die zu 80 Prozent in Aktien investiert ist und ihre Zuwendungen abhängig von den eingenommenen Dividenden festlegt. Wenn mehr Dividenden ausgeschüttet werden, können kurzfristig mehr Projekte finanziert werden. Wenn nicht, dann sind es eben weniger. Wenn eine Stiftung allerdings langfristige Verpflichtungen hat und zum Beispiel primär Löhne bezahlen muss, kann man natürlich nicht sagen: „Die Zinsen sind niedriger, also bezahlen wir weniger Löhne." Erst nach Beschäftigung mit diesen Themen kann man die Frage beantworten, wie mit den niedrigen Zinsen umzugehen ist. Manche Stiftungen werden schlicht nicht darum herumkommen, die Zuwendungen zu kürzen, weil sie nur eine beschränkte Risikofähigkeit haben.

DIE STIFTUNG: Was genau meinen Sie damit, dass Sie keine taktische Beratung anbieten?
Skaanes: Wir geben keine kurz- und mittelfristigen Prognosen über die Finanzmarktentwicklung ab, die über die Markterwartungen hinausgehen. Stattdessen versuchen wir, unsere Kunden so zu beraten, dass sie unabhängig von der Marktentwicklung gut aufgestellt sind. Beim Investment-Controlling analysieren wir zum Beispiel, wie sich die aktiven und die indexierten Mandate entwickelt haben. Die Resultate zeigen uns, dass kurz- und mittelfristige taktische Prognosen im Durchschnitt kaum Mehrwert schaffen. Zinsen sind ein gutes Beispiel: Es gibt Vermögensverwalter, die seit fast zehn Jahren auf steigende Zinsen setzen und genauso lang falsch lagen, was extrem viel Performance gekostet hat. Deswegen raten wir Anlegern davon ab, sich zu sehr von rein taktischen Prognosen leiten zu lassen.

DIE STIFTUNG: Aber ganz ohne Meinung geht es auch nicht, oder? Wenn ich eine Strategie verfolge, dann muss ich doch auch entscheiden, welche Aktienquote ich zum Beispiel haben will als Stiftung.
Skaanes: Strategie bedeutet für uns, dass wir zusammen mit dem Anleger festlegen, was über zehn bis fünfzehn Jahre ein sinnvoller Anteil an Aktien ist. Dies tun wir auf Basis von erhärteten Annahmen zu Rendite und Risiko. Unter Taktik verstehen wir wiederum, dass man bewusst jedes Jahr von dieser Strategie abweicht, weil zum Beispiel die Zinsen tief sind. Von einem übermässig taktischen Verhalten raten wir ab, denn es lohnt sich für den Anleger häufig nicht.

DIE STIFTUNG: Das führt zu der grundlegenden Frage, warum man taktiert oder spekuliert. Natürlich beinhaltet das von Ihnen beschriebene taktische Vorgehen ein Risiko, aber es kann doch ein Stück weit auch dabei helfen, etwas zu verdienen, oder?
Knörzer: Wir sehen uns ganz klar als aktiven Vermögensverwalter. Das heisst, wir denken, dass wir mit klugen Entscheidungen und einer taktischen Allokation zwischen den Anlageklassen, aber auch durch eine aktive Titelselektion einen Mehrwert generieren können. Das gelingt einem nicht immer. Aber das Ziel ist, deutlich über die Hälfte gute Entscheidungen zu fällen. Ich bin überzeugt, dass wir auf der Ebene der aktiven Selektion wissen, was wir tun, und hier positiv abschneiden. Die Märkte sind volatiler, und ich denke, dass wir durch kluges Entscheiden Mehrwerte generieren können – auch wenn in den vergangenen Jahren ein Grossteil der aktiven Manager dieses Ziel nicht erreicht hat. Es gibt viele Stiftungen, die nicht nur harte finanzielle Ziele haben, sondern mit ihrer Geldanlage vielleicht auch weitere Ziele erfüllen möchten. Und die führen dann fast automatisch dazu, dass man wiederum eine aktive thematische Selektion vornimmt, sei es nach nachhaltigen Kriterien oder dass man in bestimmten Industrien über- oder untergewichtet. Aktive Entscheide fällt man aber auf der Basis stringenter Prozesse, sie sind keine Bauchentscheide.
Blättler: Wenn wir uns als aktive Assetmanager verstehen, heisst das nicht, dass wir monatlich die Meinung ändern. Wir möchten auf eine Sicht von 12 bis 18 Monaten gewisse Perspektiven im Portfolio umsetzen. Bis zum Sommer 2016 waren wir zum Beispiel relativ stark

„Manche Stiftungen werden schlicht nicht darum herumkommen, die Zuwendungen zu kürzen, weil sie nur eine beschränkte Risikofähigkeit haben."

Dr. Stephan Skaanes, CFA, ist Partner und Mitglied der Geschäftsleitung von PPC Metrics, einem unabhängigen Beratungsunternehmen mit Sitz in Zürich.

in Obligationen mit langen Laufzeiten investiert. Nachdem wir unserer Meinung nach extrem tiefe Niveaus bei Zinsen erreichten und auch die wirtschaftliche Lage wieder besser wurde, war für uns der richtige Zeitpunkt, die Verschiebung in kurze Laufzeiten vorzunehmen, entsprechend Gewinne mitzunehmen und das Portfolio gegenüber Zinserhöhungen besser zu schützen. Diese Art von proaktiver Bewirtschaftung verstehen wir als unsere Aufgabe.

DIE STIFTUNG: Dann einsteigen, wenn die Märkte hoch sind, und aussteigen, wenn die Märkte niedrig sind, ist die sicherste Möglichkeit, Vermögen zu vernichten, lautet eine alte Vermögensverwalter-Weisheit ...
Blättler: Leider stellen wir immer wieder fest, dass sich Anleger so verhalten. Es ist jedoch sehr schwierig, sich selbst zu antizyklischem Handeln zu disziplinieren. Dementsprechend ist es wichtig, dass man immer die fundamentalen Daten und Fakten analysiert und danach handelt und sich nicht von Emotionen leiten lässt. Die Aktienhausse dauert nun schon ca. acht Jahre an. Im Unterschied zur Vergangenheit intervenieren die Nationalbanken in sehr grossem Stil, was die Märkte noch weiter stützen könnte. Wir stehen aber bereit, bei Bewertungsübertreibungen Risiken abzubauen. Den exakten Zeitpunkt wird man nie genau treffen, aber es ist wichtig, die grossen Abstürze zu umgehen.
Reber: Wir denken mittel- und langfristig, nicht in Quartalen. Gewisse Titel halten wir über mehrere Jahre, verhalten uns aber aktiv im Sinne einer Strategie, die wir aufmerksam verfolgen. Wenn wir sehen, dass die Preise hoch sind, nehmen wir die Aktienquote etwas zurück und sind übervorsichtig. Bei einer defensiven Strategie sind wir momentan bei 30 Prozent Aktienanteil, bei manchen Kunden auch bei 40 Prozent. Das muss man sich individuell anschauen. Denn es geht nicht um die Asset-Allocation, sondern um die sorgfältige Betreuung des Stiftungsvermögens. Das heisst: Man sollte sich immer zuerst den Kunden anschauen, die Stiftung, wie sie im Innenbereich funktioniert, und zumindest eine grobe Finanzanalyse machen.

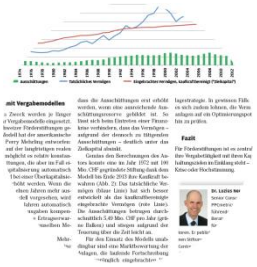
„Es ist sehr schwierig, sich selbst zu antizyklischem Handeln zu disziplinieren. Wichtig ist daher, sich nicht von Emotionen leiten zu lassen."

Christoph Blättler leitet das Portfoliomanagement und das Anlagekomitee der Globalance Bank und ist verantwortlich für die Umsetzung des Anlageprozesses.

DIE STIFTUNG: Die Selektion der Assetklassen ist im Moment nicht einfach. Die Märkte sind in vielen Bereichen heiss gelaufen, die Investoren wissen oft gar nicht, wohin mit dem Geld. Immobilien sind sehr teuer geworden, andere Sachwerte auch. Wozu raten Sie im Moment?
Knörzer: Stiftungen sollten sich fragen, mit welchem Investment sie welche Ausschüttungen generieren. Auch ein Investment bei einem etwas teureren Einkauf momentan kann sich lohnen, wenn entsprechende regelmässige Ausschüttungen zu erwarten sind. Und bei Immobilien ist am Ende ja immer noch der Realwert da, das Gebäude, das ich nutzen und bewirtschaften kann. Das darf man nicht ganz vergessen. Und der Boden ist eine endliche, knappe Ressource. Es gibt noch genügend Märkte und Regionen, wo man Immobilien zu vernünftigen Preisen bekommt. Altersgerechtes Wohnen, Gesundheitsimmobilien, das sind Bereiche, in denen die Bedarfe steigen und die auch unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten empfehlenswert sind.

DIE STIFTUNG: Was sehen Sie im Moment als grösstes Risiko, und was würden Sie den Stiftungen empfehlen?
Knörzer: Für mich ist das grösste Risiko im Moment, dass sich Stiftungsräte von einer extremen Risikoaversion aus einem Renditenotstand heraus um hundertachtzig Grad drehen und extrem ins Risiko gehen. Man sollte sich eher fragen, wie viele Ausschüttungen man mit vertretbarem Risiko noch bekommen kann, und die Vergabungen der Stiftung entsprechend anpassen.
Blättler: Viele Stiftungen wissen in meinen Augen noch nicht ausreichend, welche Wirkung sie effektiv mit ihren Anlagen erzielen und wie sie investiert sind. Die Stiftungsräte sollten sich vermehrt und intensiv damit beschäftigen.
Reber: Es besteht noch ein grosser Aufklärungsbedarf unter den Stiftungen. Zum einen, was es generell bedeutet, ein Anlagereglement zu haben, zum anderen, dieses in der Praxis mit dem Stiftungszweck auch wirksam umzusetzen.

Die Fragen stellten Sabine Kamrath und Peter X. Willeitner.



Publika-tionen

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Videos

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Tagungen

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

Website

PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**